

종목 정보

BUY		
목표주가	220,000원	32.1%
현재주가	166,600원	
시가총액	10.9조원	
주식수 (유통주식 비중)	65,500,349주 (65.0%)	
52주 최저/최고	119,300원/205,500원	
60일-평균거래대금	374.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
DB손해보험 (%)	4.7	-8.5	30.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.6	-26.1	-38.4

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	220,000	220,000	0.0%
2026E EPS	27,527	25,300	8.8%
2027E EPS	30,654	30,356	1.0%

컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	218,214
추천 점수	3.9
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



DB손해보험 (005830)

2Q review - 일회성 비용 환입으로 어닝 서프라이즈

- 2Q 당기순이익은 컨센서스를 46% 상회
- 계리 가정 변화에 따른 손실계약 비용 환입 및 전분기 고액 사고 영향 축소에 기인
- 포테그라 연결 편입으로 K-ICS 비율 소폭 하락. 연동된 신규 밸류업 공시가 관건

WHAT'S THE STORY?

손실계약 비용 환입 서프라이즈: DB손해보험의 2Q26 당기순이익은 컨센서스를 46.1% 상회하는 어닝 서프라이즈 기록.

- 보험 손익: 보험 손익은 y-y 109.9% 증가한 5,618억원을 기록. 동 분기 계리 가이드 라인 적용 등 가정 변경 영향으로 손실계약 비용이 2,369억 환입. 한편, 고액 사고 영향 소멸되며 일반보험 손익이 451억원으로 y-y, q-q 대비 흑자 전환. 다만, 보험금 예 실차의 경우 -721억원 적자로 '25년 하반기 이후 적자가 지속되고 있음.
- 투자 손익: 전년 동기 대비 16.7% 증가한 4,021억원 기록. 증시 호조에 따른 유가증권 평가/처분 손익 증가에 기인.
- CSM: 12.8조원으로 q-q flat. 신계약 CSM 5,861억원(q-q -6.2%) 유입되었으나, 계 리 가이드라인 반영 등 영향으로 CSM 조정이 -4,042억원 발생한 데 기인.

연결 기준 배당정책 및 밸류업 공시가 관건: 동 분기 어닝서프라이즈의 핵심인 손실 계약 비용 환입의 경우 전년도 말 보수적 계리 가정 조정(사업 비율 관련) 영향이 존재. 한편, 동 분기 포테그라 인수 완료에 따라 K-ICS 비율은 204%로 q-q 28%p 하락한 가운데, 이와 연동된 신규 자본 정책 여부가 기업 가치 관점에서 관건이 될 전망. 사측은 밸류업 공시 타킷을 3분기 이내로 언급.

DB손해보험 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	561.8	226.6	148.0	267.7	109.9	n/a	n/a
투자손익	402.1	236.1	70.3	344.6	16.7	n/a	n/a
영업이익	963.9	462.7	108.3	612.3	57.4	660.6	45.9
당기순이익	711.1	268.5	164.8	459.9	54.6	486.8	46.1
기말 CSM	12,794.1	12,822.2	-0.2	13,231.4	-3.3	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	4.3	3.1	1.2	3.3	1.0	n/a	n/a

자료: DB손해보험, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	보험손익	투자손익	당기순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,619	744	1,772	140,165	29,516	0.7	3.5	20.7	6.6
2025	1,036	1,078	1,535	166,391	25,915	0.8	5.1	16.8	5.8
2026E	1,466	899	1,669	206,269	27,527	0.8	6.1	14.9	5.0
2027E	1,707	823	1,859	234,040	30,654	0.7	5.4	13.9	5.6
2028E	1,592	977	1,888	262,249	31,136	0.6	5.4	14.1	6.2

자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

분기 실적 Breakdown

(십억원)	2Q26P	1Q26	전분기 대비 (%, %p)	2Q25	전년동기 대비 (%, %p)
보험손익	561.8	226.6	148.0	267.7	109.9
장기보험손익	510.5	265.2	92.5	257.0	98.6
CSM 상각익	313.4	322.4	-2.8	326.9	-4.1
RA 환입	46.6	43.3	7.7	37.1	25.6
예실차	-72.1	-88.4	적지	-50.6	적지
기타	222.5	-12.1	흑전	-56.3	흑전
손실계약비용	236.9	-1.2	흑전	-35.2	흑전
자동차보험손익	6.2	8.8	-29.6	31.9	-80.6
일반보험손익	45.1	-47.5	흑전	-21.3	흑전
투자손익	402.1	236.1	70.3	344.6	16.7
영업이익	963.9	462.7	108.3	612.3	57.4
영업외손익	3.8	-3.2	흑전	4.5	-15.2
세전이익	967.7	459.5	110.6	616.9	56.9
순이익	711.1	268.5	164.8	459.9	54.6
신계약 CSM	586.1	624.6	-6.2	792.8	-26.1
기말 CSM (조원)	12,794.1	12,822.2	-0.2	13,231.4	-3.3

자료: DB손해보험, 삼성증권

DB손해보험 valuation

2026E~2027E		
A. 적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.9
총자산/총자본 (배)		5.2
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	10.1
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.88
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.3
Forward BVPS (원)	(E)	206,269
적정 주가 (원)	(F = D*E)	283,491
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	4.5
'24E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	509.4
예상 총 주주 환원율 (%)		30.5
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	11,926.5
적정 주가 (원)	(L)	198,632
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	241,061
목표주가 (원)		220,000
**현재 주가 (원)		166,600
Upside (%)		32.1%
직전 목표주가 (원)		220,000
Diff (%)		0.0%

참고: * 중장기(10년) Forward ROE 추정 기반

 **현재 주가는 5/15 종가 기준

자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산 총계	52,859	57,424	58,947	59,127	59,024
운용자산	49,627	56,076	56,880	58,231	59,613
현금및예치금	750	1,112	575	589	603
주식	122	115	112	115	118
채권	14,401	12,787	14,413	14,755	15,105
대출	13,022	14,807	15,227	15,589	15,959
해외	8,397	10,015	9,064	9,279	9,500
부동산	1,203	1,242	1,328	1,360	1,392
기타(수익증권 등)	11,733	15,999	16,161	16,544	16,937
기타자산	3,231	3,333	2,067	897	-590
부채총계	44,443	49,554	46,440	44,936	43,122
책임준비금	41,063	44,530	39,590	38,086	36,272
보험계약부채	31,937	31,580	27,098	26,069	24,827
보험계약마진(CSM)	11,516	11,537	7,868	6,839	5,597
최선추정부채(BEL)	10,922	10,015	9,520	9,520	9,520
위험조정(RA)	1,675	1,777	1,161	1,161	1,161
기타부채	3,366	5,006	6,825	6,825	6,825
특별계정부채	13	18	25	25	25
자본총계	8,416	9,855	12,509	14,193	15,904
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	88	88	88
이익잉여금	10,105	11,201	11,820	13,679	15,567
해약환급금준비금	3,239	4,541	5,357	6,199	7,055
자본조정	-152	-124	-69	-69	-69
기타포괄손익누계	-1,609	-2,229	-1,111	-1,286	-1,464
신종자본증권	0	865	1,745	1,745	1,745
비지배지분	0	0	0	0	0

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	29,516	25,915	27,527	30,654	31,136
BPS	140,165	166,391	206,269	234,040	262,249
PER	3.5	5.1	6.1	5.4	5.4
PBR	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
ROA	3.5	2.8	2.9	3.1	3.2
ROE	20.7	16.8	14.9	13.9	14.1
DPS	6,800	7,600	8,400	9,300	10,300
배당수익률	6.6	5.8	5.0	5.6	6.2
배당성향	23.0	30.0	30.5	30.3	33.1
총주주 환원율 (%)	23.0	30.0	30.5	30.3	33.1

참고: 별도 재무제표 기준
자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	1,619	1,036	1,466	1,707	1,592
장기	1,346	1,076	1,559	1,780	1,645
예실차	55	-247	-323	-258	-206
CSM상각	1,287	1,287	1,560	1,727	1,553
RA상각	132	155	183	187	187
기타(손실요소배분, 재보손익)	-128	-119	138	124	112
자동차	171	-55	-119	-98	-77
일반	103	15	26	24	24
투자손익	744	1,078	899	823	977
기타투자수익	1,514	1,734	1,731	1,640	1,738
보험금융손익	-770	-656	-832	-817	-761
영업이익	2,363	2,114	2,365	2,530	2,569
영업외수익	59	40	29	0	0
영업외비용	55	46	28	0	0
세전이익	2,366	2,108	2,366	2,530	2,569
법인세비용	594	573	696	671	681
당기순이익(지배)	1,772	1,535	1,669	1,859	1,888

주요 가정

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.2	11.2	19.8	25.3	27.7
RA 상각률	7.9	8.7	15.8	16.1	16.1
합산비용(자동차)	95.9	101.3	102.9	102.4	101.9
합산비용(일반)	92.5	99.0	98.4	98.5	98.5
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	3.1	3.1	3.0	2.8	2.9
부채부담이율	3.4	3.0	4.8	5.0	5.0
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	12,152	12,232	12,205	11,890	10,861
신계약 CSM	3,078	2,933	2,236	1,572	1,096
CSM 상각	-1,298	-1,285	-1,561	-1,727	-1,553
CSM 이자부리	441	443	414	390	352
CSM 경험조정	-2,142	-2,117	-1,404	-1,263	-1,137
기말 CSM	12,232	12,205	11,890	10,861	9,619

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/5/16	8/19	9/23	11/18	2025/1/14	4/17	7/25	11/17	2026/2/23	3/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	120000	140000	145000	132000	125000	111000	158000	155000	230000	220000
과리율 (평균)	-11.66	-16.55	-23.42	-20.50	-24.85	-0.25	-15.13	-13.52	-20.14	
과리율 (최대or최소)	-3.75	-12.00	-19.38	-13.86	-17.44	30.99	-7.91	24.06	-10.65	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

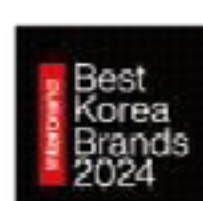
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA